

利用外资同国内资金安排必须综合平衡

黄
达

利用外资是一项极为正确的重大政策，必须毫不动摇地坚决予以贯彻。

要想利用外资，需要许多国内条件的配合。比如，有否必要的资源，有否必要的地质、水文勘测资料、燃料、动力的供应是否跟得上，交通、通讯条件如何，建设材料能否供应，原材料供应和产品销售市场的前景怎样，还本付息在外汇方面有否保证，可否配备必要的技术人员和经营管理人员，相应的法令和具体政策如何考虑等等，都是不可缺少的国内配合条件。其间，还有一个国内资金问题也十分重要，现仅就这个问题谈点看法。

国内资金——不论是国家财政资金还是银行信贷资金——与利用外资的联系大体可分为两类：

一类是在利用外资时，国内要配合进行基本建设投资，同时还要解决其投产时的流动资金需要。建设一个项目，一般说来，利用外资的范围是引进关键性设备，购买专利许可证，购买专有技术以及培训技术人员等方面。至于土建工程、辅助车间、动力车间、国内可以生产的配套设备等等，我们自己能搞，没有必要付代价利用外资，所以应由国内安排基本建设投资。对于这部分投资通常叫小配套。在一个具体引进项目中，小配套投资往往大于利用外资的数额。此外，配合一个引进项目，往往还需要进行一些生产、交通、流通、生活等新建、扩建项目，习惯称之为大配套，这方面需要的国内投资就更多了。所以，从配套方面来说，必需考虑国家财力与利用外资的规模是否适应。否则，过大的利用外资规模则会给国内资金平衡造成长期的压力。利用外资同国内资金的这种联系眉目比较清楚，虽然工作中也曾出现过纰漏，但道理还容易说明白。

另一类则是与还本付息有关的联系。在这方面很容易出现一种推论：借用国外的资金可由该项目的产品或销货收入还本付息，国内无需另作资金安排。其实问题并非如此简单。下面就目前利用外资的主要方式作些分析：

先说说最简单的买方信贷。单纯的买方信贷，是合同一开始履行就要支付10—15%的订金并开始计息；半年后开始支付利息并分期还本；项目竣工投产时则本息基本还清。这就是说，还本付息是在该项目有可能取得收入之前。显然，要进行还本付息，必须另有资金来源，即必须在国内资金中作出安排。

如果争取到竣工投产后开始分期还本的条件，情况则复杂一些。但首先要指出，投产以前总还有一些必须支出的项目，如订金、利息以及其他种种有关贷款的费用。这些仍然要由国内资金支付。至于投产后，虽然有了收入，但收入绝不能全部

用来还本付息。

(1) 销货收入要分解为两部分：一是成本，大体相当于 $C + V$ ；二是利润，大体相当于 M 。成本包括对应于流动资金支出的部分和固定资产的折旧；利润，在这里是指包括税金

的利润。
销货款中属于流动资金的部分是要继续用来参加资金周转的，如用来继续购入原材料、燃料、辅料，用来发放工资，用来支付运输、水电费用以及各项管理开支，等等。所以，这部分必须从收入中扣出来，不能用于还本付息。假如用它还本付息，除非由国内资金中再向该单位供应一笔流动资金，否则生产就要中断。要是真的再拨出一笔款项来补充流动资金，那实质上并不是由销货收入，而是由国内资金来还本付息。

折旧基金，按照我们目前的折旧提取办法，从原则上说也不能用于还本付息。假如把折旧基金全部都用来还本付息，固定资产则无从更新，那无异等于设备厂房用坏了就算了。不过，新建项目在投产初期提取的折旧往往有相当部分无需立即动用，当然可以先用来还本付息。但需要明确，虽说投产之初折旧基金有相当部分并不动用，可是到了后期，提取的折旧则往往满足不了更新的需要；前期的剩余正是用来补后期之不足。所以用折旧还本付息是暂垫的性质。如果当更新需要时，该项目没有足够的不用用于其他方面的利润可以补还用于还本付息的折旧，则必须安排国内资金补还。如果是这样，仍然涉及国内资金的安排，只不过在时间上有所推迟。

至于利润，首先要安排纳税。当然，为了鼓励利用外资引进先进技术和装备，采取减税或免税的政策在某些情况下可能是适宜的。其次，如企业基金，至少应保证利用外资的单位也能按通行的办法从利润中提取。这是保证企业及其全体职工权益所不可少的，不能排除。然后，其余部分才可用来还本付息。

所以，当项目投产后，可以用来还本付息的并不是销货收入，而只是作了必要扣除后的

利润（在某些情况下还包括一部分折旧）。

(2) 利润能否解决还本付息的需要，主要取决于利润的大小、还款期限的长短和利率的高低。假如还本期限规定为投产后的五年，年利率为10%，每年还本付息一次，那么每一元本金的还本付息额是：

	还本额	付息额	还本付息合计
第一年	0.20	0.10	0.30
第二年	0.20	0.08	0.28
第三年	0.20	0.06	0.26
第四年	0.20	0.04	0.24
第五年	0.20	0.02	0.22

如果不考虑可用于还本付息的折旧和从利润中的必要扣除，在这个例子中，只有资金利润率达到或接近30%，才有可能由该单位依靠自身的力量（即不动用其他国内资金）按期履行还本付息的义务。有些项目可能具有这样高的资金利润率，但绝非大部分项目都能达到这个标准。

而且项目的竣工投产并不等于立即能够达到设计的生产能力，一些技术复杂的大型项目往往需要经过两三年或更长的时间。此外，即使事先作了比较周密的设计，也往往会出现一些事先意料不到的客观困难而使生产能力不能充分发挥。应该说，工作做得再细，这类矛盾也总会以一定的概率出现。在这些情况下，纵然设计有足够大的资金利润率，那也无从实现独立应付还本付息的要求。

按常理来说，利润应该同利用外资的代价——利息负担——来比，而不应与还本付息的总额来比。假如一个利用外资的项目其利润收入大体足以支付利息，而本金的偿还，比如说全部需由财政拨款，即使在这种情况下，这个项目也仍然可以说是有利的。因为除去引进了先进技术外，从资金方面说，一是把基建投资推迟了几年而先形成了生产能力；二是利用外资的负担可由该项目的收益解决而无需动用国家财力。但现在要回答的问题不是利用外资是否有利的界线何在，而是有否可能在还本付息方面不需要安排国内资金。所以，这就得把

利润与还本付息的总额加以比较。从上面的分析来看，只要是利润不足以保证按期还本付息，就不能不安排国内资金来保证还本付息的按期进行。假如非得要求利用外资项目的还本付息只能靠投产收益而不能另外安排资金，那么很多有利的利用外资项目就会被排斥在外。显然，这是不恰当的。

(3) 前面提到，一个利用外资的项目需要有国内的基本建设投资 and 流动资金投资的配合。所以，项目投产后的利润是分别与利用外资和国内投资这两部分相对应的。假设一个项目中外资和国内资金的比是 1:2，那么对应于

利用外资的利润只是利润总额的 $\frac{1}{3}$ ，而不是全部。

如果不把这个概念搞清楚，在计算还本付息能力时则会出现混乱。这可用上面的例子说明。上面的例子是投产后五年还清外资，年利率 10%，第一年还本付息额合计是本金的 30%。如果设计的资金利润率是 10%，假如全部是利用外资，显然第一年的利润充其量只能满足还本付息需要的 $\frac{1}{3}$ 。假如有国内投资，而国内投资同利用外资又笼而统之地不予区分，那么由于外资和内资的比例不同，利润额与还本付息额的对比则会多种多样。下表列出三种情况：

	利用外资	国内投资	投资总额	利润额	还本付息应付	余或不足
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4) = (3) × 10%	(5) = (1) × (20% + 10%)	(6) = (4) - (5)
I、	1	4	5	0.5	0.3	+0.2
II	1	2	3	0.3	0.3	-
III	1	1	2	0.2	0.3	-0.1

从表上看，情况 I 的利润用来还本付息有余，情况 II 恰好相抵，情况 III 则不足。其所以有差别，很清楚，只是由于外资同内资的对比相差悬殊所致。

一个项目单纯用国内投资，投产后要承担纳税、上缴利润和支付利息等义务。不论体制如何改革，必须向国家承担积累义务这一点是不可改变的。既然对一般国内投资应该这样要求，那么配合着利用外资的国内投资也不应例外。如果采取肉烂在锅里的办法，只会造成国内投资的浪费，也不利于精确考核利用外资的经济效果。

所以从原则上说，项目投产后的利润必须分别计算：对应于利用外资的利润（作了必要的扣除后）这是还本付息的来源；对应于国内投资的利润，则应用于承担一般国内投资所应承担的各项缴纳义务。如果对应于利用外资的利润不足以解决还本付息的需要，当然可以利

用对应于国内投资的利润来补足。但恐怕在制度上应予明确，它只不过是抵拨国家需要下拨的用以补足还本付息不足的款项，而不是与外资配套的国内投资有何“特权”，可以不要求它实现积累义务。

从上面的分析可以看出，即使一个利用外资的项目可以在投产后开始还本，但在很多情况下收入并不足以满足还本付息的需要。所以，仍然需要为还本付息作出相应的国内资金安排。

对于补偿贸易或许还要说几句。因为对于补偿贸易更容易这样设想：利用外资引进的技术、设备等，言明是用投产后的产品分期偿还，既不需现款，也不动用外汇，似乎在还本付息方面可以同国内资金完全割断联系。实际上，除去某些特定情况外，情况也并非如此。

补偿贸易一般是规定投产后每年把产品的一定份额用于还本付息，分几年还清（当然也

还有种种其他的办法)。由于利率、还款期限和设计的生产能力不同,每年用于还本付息的产品在总产品中的份额也各有不同,或30%、或40%、或50%,等等。从我们前面的分析得知,该项目所生产的产品如果全部销售出去,在其销售收入总额中只有如下两部分可用于还本付息:(1)对应于利用外资的利润,而且是经过必要扣除后的利润;(2)确实暂且尚无需用而且将来有补还来源的折旧。显然,与这两部分相对应的产品如果不销售出去,直接就是补偿贸易中可用于还本付息的产品。这样,就出现了两个份额:一是可以用来还本付息的产品在总产品中所占的份额,一是补偿合同所规定的每年总产品中必须用于还本付息的份额。如果前者大于或等于后者,问题不大;如果前者小于后者,那么一部分本应销售出去用以抵偿流动资金、用以建立必要的折旧基金和企业基金、和用以完成各项对国家的缴纳义务的产品就要用来还本付息。只要这种情况出现,企业财务收支即会出现差额;而为了维持再生产的继续进行,则必须由国家安排一笔资金把差额补上。用来弥补企业财务收支差额的国家资金,就其实质来说,不过是被用来购买其产品以履行还本付息的义务。所以,在规划补偿贸易的还本付息中也同样存在需要考虑安排国内资金的问题。

利用外资的方式还有多种多样,但一般说来,都脱不出上述的框框。

当然也可以设想,不只进口先进的技术设备利用外资,本来应由国内投资的部分——包括基本建设投资和拨付流动资金——也利用外资。前者可利用买方信贷,后者则可利用国际金融市场的贷款。如果这两种信贷都可取得,那么当这个项目投产后的收入(扣除维持生产的必要部分)可以全部解决还本付息的需求时,则可以彻底摆脱与国内资金的联系。这样的设想是诱人的,但必须具体分析其实现的条件。

目前买方信贷的利息率加各种费用大体为8%左右;国际金融市场贷款的利息率加各种费用大体为12-13%。如果能争取到较长的贷款

期限(如十年),和较长的还款宽限期(如五年),那是有可能在开始还本前投产的。这样,还本付息即可利用投产后的收入。假设买方信贷占利用外资总额的1/3,国际金融市场贷款占2/3,即使投产后立即能达到设计生产能力,资金利润率也至少要达到30%左右,才能满足各项还本付息的需要。所以,要想使利用外资同国内资金的安排全然割断联系,那只有当利用外资的项目具备一个很高的资金利润率时才能实现。然而象这样高的资金利润率是不太容易取得的。

是否可以更进一步设想,还本付息的不足部分可借新的国外贷款来支付呢?一般说来是不能这样办的。利用外资只有同引进先进的技术和装备联系在一起才能带来经济效益;也正是可以产生经济效益,才有支付利用外资代价的基础。假如借款是单纯用来还本付息,长期下去,我们所占用的国外资金余额就会变成与生产和流通过程毫无关系的纯金融负债。这种负债自然没有经济效益可言,但却有交纳利息的负担。所以还本付息是不能从新借款上打算盘的。要是真的陷入了不举新债不足以对旧债还本付息的境地,最后总会搞到新债无处举借和还本付息不能按期履行合同的下场。当然,用新的借款来解决短期的周转需要还是可以的,有时也是难以避免的,但必须控制得宜。

总而言之,利用外资必须有国内资金的保证。所以,规划利用外资必须与规划国内资金同时进行,要统筹安排,综合平衡。至于国内资金的安排在哪些情况下宜于通过国家财政,在哪些情况下宜于通过银行信用,这是一个需要专门研究的问题。不过就我们现行的体制来说,与利用外资相关的国内资金安排,基本上是财政上的问题。一方面是大型项目的配套基本建设投资还是由财政拨款解决的,另一方面是银行贷款基金,特别是长期贷款基金终归要由财政拨款来充实。所以,在利用外资时,如果没有周到地考虑国内资金的安排,矛盾必然会集中地反映在财政上,严重时,则会成为财政收支不平衡的重要因素之一。